



MARKUS OPTIMAL PATRIMOINE part I décembre 2023

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le Prospectus et le DICI pour plus d'informations

Gérant: Marc GIRAULT
depuis le 30/09/2017

FCP de droit français-
Parts de Capitalisation

Catégorie BCE
Fonds mixtes

Code ISIN – part I
FR0011612993

Durée de Placement
Recommandée
Minimum 5 ans

Valorisation
Hebdomadaire

Lancement
Le 22/11/2013

Frais de Gestion
0,90% TTC

Droits d'entrée
néant

Commission de rachat
max. 1% TTC

Souscription Initiale
Minimum
100 000 €

Dépositaire :
CACEIS Bank

Valorisateur :
CACEIS Bank

Commissaire
aux Comptes
KPMG Audit

Valeur liquidative de la part

Au 29/12/2023

1 170,03 €

Actif Net de l'OPCVM

Au 29/12/2023

13 600 104,07 €

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

Objectif de gestion

L'objectif de gestion: Le FCP a pour objectif de gestion de maximiser sa performance grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs sur un horizon de placement recommandé supérieur à 5 ans.

Performances

Performances %	1 mois	2023	1 an	3 ans	Origine
Markus optimal patrimoine I	4,0	1,4	1,4	12,2	5,2

Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,33
Volatilité Markus optimal patrimoine	10,4%

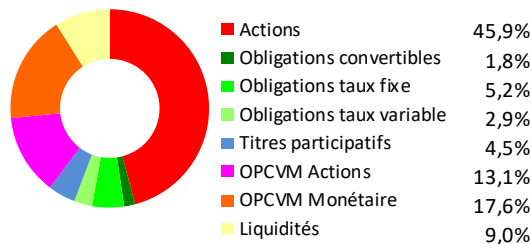
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

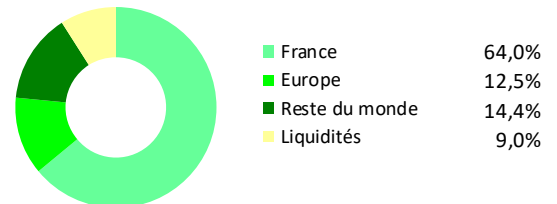
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

RENAULT TPA 83-84 PERP.	4,5%	WEST BROMWICH BUILDING SOCI	3,0%
TOTAL	4,1%	CLARIANE 4.125% PERP	2,9%
MERCIALYS	3,7%	AUTO HALL	2,7%
HERIGE	3,6%	TARKETT - W/I	2,7%
REA HOLDINGS PLC 9%	3,2%	REGIS RESOURCES	2,7%

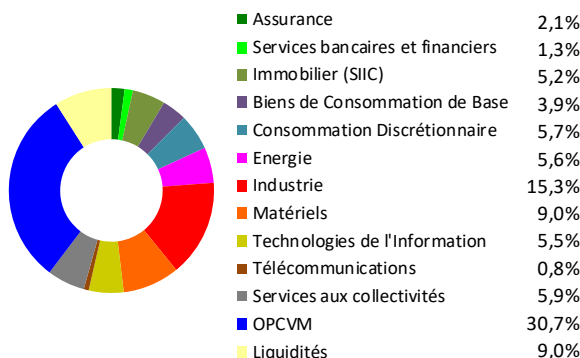
Par type d'instrument



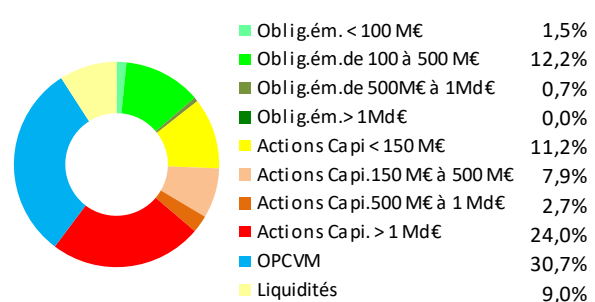
Par zone géographique de l'émetteur



Par secteur d'activité



Par taille d'émission/Capi



HMG FINANCE

2, RUE DE LA BOURSE 75002 PARIS - TEL : 01 44 82 70 40 - FAX : 01 42 33 02 32

AGREMENT AMF n° GP91017 du 18/06/1991

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AU CAPITAL DE 235 533,74 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z

ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR41381985654 - contact@hmgfinance.com

MARKUS OPTIMAL PATRIMOINE

Commentaire du mois de décembre

Une année difficile, mais une vision qui se confirme et une fin d'année qui augure bien de la suite

Après +3% en novembre, la valeur de la part I de Markus Optimal Patrimoine a encore progressé de 4% en décembre, revenant en terrain positif à +1,4% sur l'année, une année encore difficile, avec quelques dossiers coûteux sur le marché obligataire.

A titre de comparaison, si l'indice CAC 40 a progressé de 16,52%, l'indice des petites valeurs, qui reflète plus fidèlement notre savoir-faire historique, a perdu 2,7%. Un marché boursier très contrasté donc en 2023 pour la France, mais aussi, comme nous le verrons plus loin, pour le reste du monde.

Le paysage des marchés financiers en 2023

Dans la continuité de 2022, l'an 2023 a commencé sur une poursuite accélérée de la hausse des taux, hausse qui a culminé à l'automne dernier. Cette hausse des taux s'est accompagnée au premier semestre d'une hausse des indices boursiers, les investisseurs considérant dans un premier temps que l'économie réelle ne serait pas fortement affectée par cette politique monétaire restrictive. Seuls les secteurs économiques directement sensibles à la hausse des taux – l'immobilier, mais aussi la transition énergétique, dont le point commun est d'être généralement financés beaucoup plus par des emprunts que par des capitaux propres – et les secteurs qui en dépendent, ont beaucoup baissé pendant cette période. L'été aura vu un changement de pied au fur et à mesure que le ralentissement économique gagnait d'autres secteurs et les marchés boursiers sont repartis à la baisse, avant que des signaux assez clairs de plafonnement des taux d'intérêt ne redonnent confiance aux investisseurs et qu'ils se remettent à anticiper un atterrissage en douceur de l'inflation et de l'économie, permettant à un indice comme le CAC 40 de progresser au total de 16,52% en 2023. La Bourse a donc manifesté une assez forte volatilité pendant 2023.

Dans la continuité de 2022 aussi, 2023 a connu des marchés très contrastés selon les zones géographiques et les secteurs économiques.

Géographiquement, les pays émergents sont en retard, connaissant une hausse limitée à 3,4%. Principale responsable de cette contre-performance, l'Asie, peu favorisée par le rebond assez mou de la Chine post-confinement, rebond dans lequel beaucoup d'opérateurs avaient placé leurs espoirs, n'a pas brillé. Dans ce contexte boursier mondial au total peu favorable aux indices émergents, on notera la belle performance de notre fonds HMG Globetrotter, dont vous êtes porteur, qui complète ainsi une troisième année consécutive de forte surperformance par rapport à son indice de référence.

Sectoriellement, malgré un rebond de 43,42% en 2023, l'indice NASDAQ, très technologique, n'est pas tout à fait revenu à son niveau de 2021. Rappelons que 2022 l'avait vu chuter de 33,1%. En France, le luxe n'a pas conduit la hausse de l'indice, puisque ce privilège est revenu à des valeurs industrielles « traditionnelles » : Stellantis (Peugeot) +59,3%, Saint-Gobain +46%. C'est un comportement assez curieux, car les craintes de ralentissement économique se précisent depuis l'automne et de nombreuses sociétés que nous rencontrons nous font part de leurs inquiétudes concernant l'évolution de leur carnet de commandes. Ce peut être dû à la recherche par les investisseurs de titres bradés dans un marché boursier qui reste globalement cher, ou ce peut être aussi que les investisseurs se projettent déjà dans un rebond économique après un léger ralentissement, ce qu'ils refusent radicalement de faire pour le secteur immobilier.

Vous pouvez consulter l'ensemble des documents réglementaires (notamment nos politiques de sélection des intermédiaires financiers et de prévention/gestion des conflits d'intérêts) sur notre site internet www.hmgfinance.com.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Commentaire du mois de décembre (suite)

Le secteur immobilier a en effet été abusivement atteint en Bourse par la hausse des taux, même si des signes de redressement apparaissent depuis fin octobre.

Sur un autre plan, la dichotomie entre petites et grandes valeurs s'est poursuivie en 2023, atteignant des proportions excessives qui pourraient entraîner une inversion en 2024 de cette tendance qui dure depuis 2018 en France. Aux Etats-Unis, l'indice Russell 2000 a progressé de 15,09%, bien en-dessous du S&P 500 qui gagne 24,23%. En France, l'écart est encore beaucoup plus marqué avec un CAC 40 en progression de 16,52% et un indice CAC Small qui abandonne 2,7%.

Les taux d'intérêt et leur évolution ont à nouveau dominé les sujets boursiers en 2023. Les taux courts ont atteint en fin d'année un niveau entre 5,25% et 5,5% aux Etats-Unis et à 4,5% en Europe. Les taux longs restent sensiblement inférieurs, à 3,88% aux Etats-Unis et 2,7% pour l'emprunt d'Etat à 10 ans en France. Nous estimons que le sommet des taux courts a été atteint des deux côtés de l'Atlantique et qu'ils devraient refluer en 2023. En revanche, nous ne voyons pas beaucoup de marge de baisse possible sur les taux longs en Europe. Ceci n'empêcherait pas un fort rebond des secteurs sensibles aux taux en Bourse.

Quelques perspectives pour 2024

Pour 2024, il nous semblerait vraisemblable que les secteurs sensibles aux taux d'intérêt et tout spécialement l'immobilier français, poursuivent leur rebond entamé fin octobre. La chute de ce secteur en Bourse en 2022 et 2023 a été en effet, selon notre appréciation, tout à fait disproportionnée (si l'on exclut les promoteurs) par rapport à l'impact réel que la hausse des taux a pu avoir sur lui. Votre portefeuille est fortement investi en immobilier commercial et de bureaux, et plus largement en valeurs sensibles aux taux, positions prises (prématurément, hélas) en anticipation des mouvements que nous attendions en 2024, ce qui en a généralement freiné la progression en 2023, et une poursuite du rebond de l'immobilier coté en France en 2024 leur serait favorable, comme le serait un rebond de tous les secteurs ayant souffert en 2022 et 2023 de la hausse des taux. Même si les taux des emprunts d'Etat à long terme ne baissent pas en 2024, ce qui est notre scénario, le rebond des valeurs sensibles aux taux se produirait, leur chute ayant été au-delà du « raisonnable » depuis deux ans et leur rendement excessivement généreux au regard des taux obligataires.

Parmi ces secteurs qui ont été sensibles à la hausse des taux, la transition énergétique est un thème qui continue à avoir nos faveurs pour le long terme, mais qui a été décevant en 2023, victime de la hausse du coût de financement de projets par nature longs, que ce soit chez les producteurs d'énergie renouvelable ou les mines qui fournissent les métaux nécessaires à ladite transition. Nous gardons confiance dans la capacité de ce thème, représenté de manière diverse dans votre portefeuille, à offrir une belle rentabilité dans la durée. Le plafonnement des taux en 2023 pourrait servir de déclencheur à une meilleure perception boursière de ce secteur. En attendant, nous avons hélas bien été obligés de constater que « l'urgence absolue » du changement climatique, les multiples et de plus en plus contraignantes réglementations affectant notre activité dans ce domaine et les grandiloquentes professions de foi des uns et des autres n'ont pas pesé lourd dans l'appréciation boursière du secteur face à la hausse des taux. Morgan Stanley envisage un retour en force du thème des investissements en énergies renouvelables pour 2024, pour des facteurs à la fois objectifs (évaluation) et techniques (secteur survendu en Bourse), acceptons-en l'augure.

Considérant que la hausse de la Bourse française en 2023 a été emmenée, comme on l'a vu plus haut, par des sociétés industrielles et pas par le luxe, nous formons le vœu d'une large diffusion de cet engouement retrouvé aux actions de sociétés petites et moyennes. C'est peut-être même plus qu'un vœu, presque une prévision, car nous avons constaté en 2023 un retour en force des offres d'achat sur ce segment de la cote, confirmant la justesse de nos propos de ces dernières années qui soulignaient la massive sous-évaluation de nombre des petites sociétés cotées.

Commentaire du mois de décembre (fin)

Vous avez profité d'une belle plus-value sur l'une des lignes de votre portefeuille, la **Cie Industrielle et Financière d'Entreprises (CIFE)**, qui a annoncé le 8 novembre qu'elle vendait son activité principale de travaux publics (ETPO) à Spie Batignolles pour un prix qui reflétait, bien mieux que son cours de Bourse, la valeur réelle de l'entreprise, puisque, in fine, après diverses distributions intermédiaires, ce sont 97,66€ que toucheront les actionnaires, à comparer à un dernier cours coté de 55,50€, soit une prime de quasiment 75%.

Une hirondelle ne fait pas le printemps, mais il est rassurant de voir que notre évaluation de cette société était plus juste que celle de la Bourse et qu'avec un peu de patience cette valeur réelle finit par se réaliser. Votre portefeuille est largement construit autour de sociétés de qualité largement décotées, comme l'était la CIFE.

Il est aussi rassurant de voir que, dans la conjoncture économique actuelle, des entreprises savent encore payer le prix juste pour acquérir d'autres sociétés et se développer à long terme.

En tout état de cause, après maintenant cinq années de moindre performance des valeurs petites et moyennes en France, 2024 pourrait voir un retour en faveur de cette classe d'actifs, car nous constatons que, aux Etats-Unis, marché dont il est bien rare que nous ne suivions pas en Europe les tendances avec quelques semaines ou quelques mois d'écart, les petites valeurs suscitent à nouveau un certain engouement. Après plusieurs trimestres de glissade continue de leur évaluation relative, les petites valeurs américaines (mesurées par l'indice Russell 2000) ont, en décembre 2023, progressé de 4,6% de plus que les grandes valeurs (mesurées par l'indice S&P 500).

Notons tout de même que toutes ces considérations ne pèsent pas lourd face aux chocs géopolitiques susceptibles de se produire, que ce soit l'élection présidentielle américaine, la guerre en Ukraine ou la guerre en Palestine et toutes les possibles conséquences économiques et financières, directes et indirectes, de ces événements – sans compter ceux qui ne se sont pas encore produits ! La volatilité des cours pourrait, cette année encore, être au rendez-vous.